

第6章 安定成長への課題

著者	丸川 知雄
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) http://www.ide.go.jp
シリーズタイトル	アジ研トピックリポート
シリーズ番号	30
雑誌名	中国・過渡期の政治経済 第十五回党大会に見るロードマップ
ページ	72-86
発行年	1998
出版者	アジア経済研究所
URL	http://hdl.handle.net/2344/00009563

第6章

安定成長への課題

はじめに

1980年代からの中国の国家目標は、80年の国民総生産を2000年までに4倍増することであった。この目標が1995年に達成されたのち、中国は来世紀の新たな目標へ向けて歩みを開始した。中国共産党第十五回大会の江沢民報告では次のような目標を描いている。まず2010年までに2000年の国民総生産を倍増し、かなり整った社会主義市場経済体制を形成する。さらに10年後の共産党100周年の2021年には国民経済をさらに発展させ、様々な制度を完成させる。建国100周年を迎える21世紀中頃には現代化をほぼ実現する。こうした目標を実現するために、中国は今後も引き続き基本的には高い成長率を目指す路線を続けるだろう。

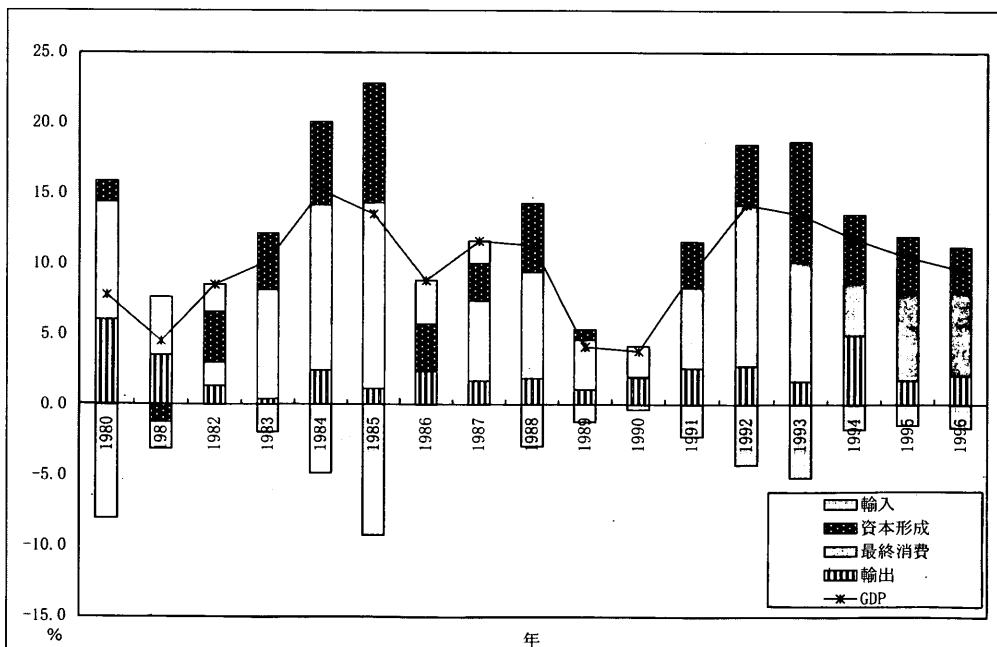
ただ、GNP 4倍増計画は1980年代以来ときとして経済過熱の引き金となり、激しい景気変動をもたらした。21世紀へ向けた壮大な目標が、また新たな経済過熱を引き起こさないとも限らない。経済過熱は一時的に成長率を高めはするが、必ずやインフレを招き、引き締め政策による成長率低下を余儀なくさせる。こうした経済の不安定な動きは、外国資金の吸収や公正な分配の達成には不利な影響を及ぼすだろう。また、経済がハイパーインフレやマイナス成長といった方向に脱線してしまう危険性も高まる。ゆえに、これから持続可能な安定成長をどのように実現するかが課題である。本章ではマクロ経済と対外経済関係における課題を明らかにする。

1. 改革・開放以来の景気循環とインフレ

1-1. 景気循環の要因

中国は改革・開放以来、GDPが年率実質10%で成長するというきわめて高い成長率を記録した。しかしその反面、図1にみるように中国の景気変動はきわめて大きく、実質GDP成長率は最高の15.2%（1984年）から最低の3.8%（1990年）まで大きく振れた。改革・開放以来、中国は4回の景気循環を経験している。第1回目は1977年に始まり、「洋躍進」による投資ブームを経て81年の落ち込みに至る。第2回目は1982年に始まり84～85年の投資ブームを経て86年に終わる。第3回目は87年からの消費ブームに始まり、88年秋からの引き締め政策で景気が落ち込み90年に至る。第4回目は91年に始まり、鄧小平の「南巡講和」をきっかけとする投資ブームを経て、93年後半以降徐々に引き締めが行われ、成長率が次第に低下し、インフレも鎮静化した。

図1 GDP成長率の要因分解



出所：World Bank *The Chinese Economy : Fighting Inflation, Deeping Reforms*, 1996より計算。
但し 1995,96年については筆者推定。

図1における成長率の要因分解からこれらの景気循環を観察すると、次のことがわかる。まず、消費と資本形成が同時平行的に拡大したり縮小したりすることが成長率の大きな変動をもたらしていることである。それに対して輸出入はむしろ景気変動を緩和する作用を果たしている。輸入は景気過熱時に急増して成長率を引き下げ、また、輸出は特に成長率が落ち込んだ時期に成長を下支えしている。

中国で景気循環が発生する理由については、投資サイクル仮説が有力な説明を与えている（注1）。中国における主な投資主体は依然として国有セクターだが、国有セクターはコルナイのいう「弱い予算制約」のもとにあるため、チャンスさえあれば投資を拡大しようという「投資飢餓症」の状態にある。需要が落ち着き、供給に余裕があるとき、計画当局者は強気の計画を立て、国有企業からの投資拡大要求に応じてしまいがちである。そのために投資が加速的に拡大していく。投資拡大は雇用拡大や賃金引き上げを通じて消費拡大をももたらす。こうして投資と消費が同時平行的に拡大し、ついには総需要が総供給を上回ってマクロ的不均衡をもたらす。マクロ的不均衡はインフレを引き起こし、不足を激化させ、経常収支を悪化させる。計画当局者は引き締めへの転換を余儀なくされ、投資が圧縮され、同時に消費も冷え込んでしまう。以上のような投資サイクル仮説は計画当局の政策と国有セクターの投資行動の相互作用に景気変動の要因をみるものである。また、インフレが政策転換に与える影響に着目している。そこで次にインフレについてみてみよう。

1-2. インフレの要因

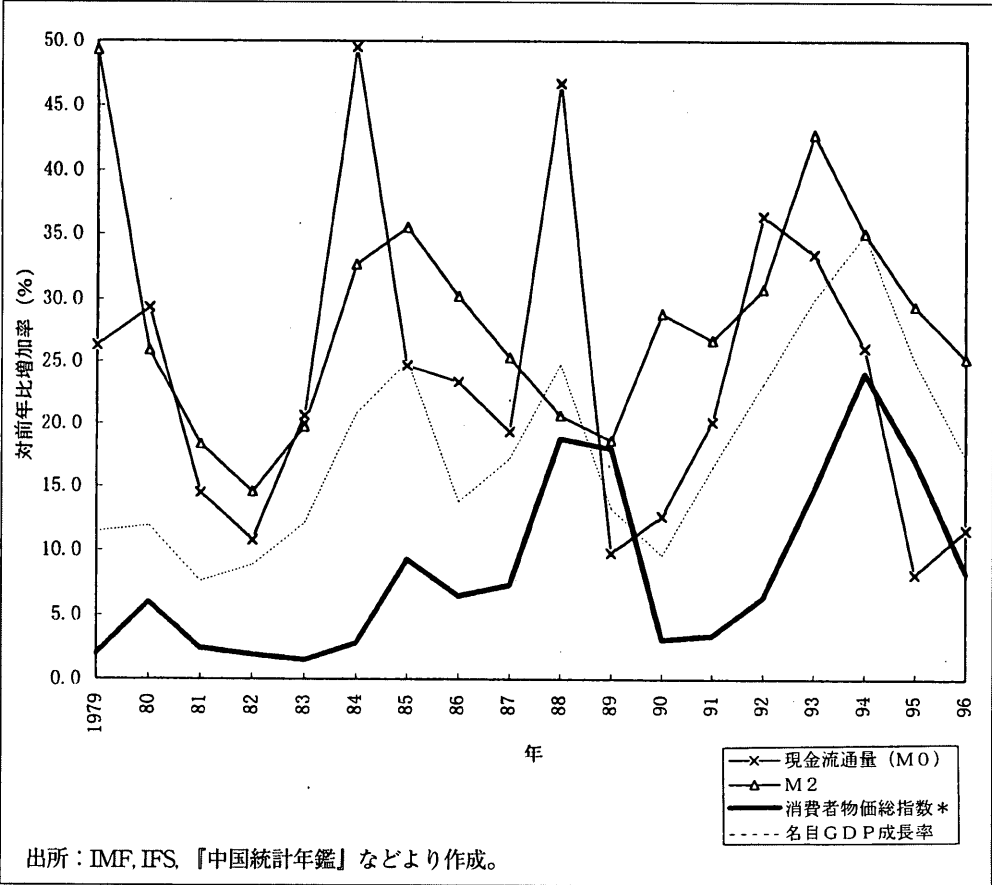
中国経済は改革・開放以来ずっとインフレ基調で進んできており、特に1980年代末と90年代半ばの2度にわたって激しいインフレに見舞われた。物価上昇率がピークに達した年はいずれも好況の末期にあたっており、その後引き締め政策により成長率が下がっている。これは景気拡大の末にインフレが発生し、政府が引き締めに転ずるという投資サイクル仮説を裏付けている。

インフレが起こる第一の原因は投資と消費の同時平行的拡大に総供給が追いつかないことであろうが、インフレがもっとも激しいのはむしろ成長率のピークを過ぎた時期であることから、需給関係によるデマンド・プル要因以外にマネタリーな要因も作用していると思われる。そこで、改革・開放以降のマネーサプライとインフレの関係をみてみよう（図2）。これによると、現金流通量（M0）が急増すると、1年のタイムラグをおいてインフレが激化するという法則性が読みとれる。

現金流通量の動きは前述した投資サイクルと関係がある。1983年頃を境に中国の国有セクターの投資は、その資金源の8割方を国家銀行からの融資に頼るようになった（注2）。そのため投資拡大のときには銀行融資が拡大し、それはさらに中央銀行から各銀行への再融資の拡大をもたらし、現金発行残高が増大することになる。逆に引き締め政策によって投資が抑制されるときは、銀行融資も政府の直接規制により抑制され、マネーサプライの伸び率も低下する。このように中国では投資政策と金融政策が連動しており、マクロ経済の調整手段としての独立した金融政策は存在しなかった。国有セクターが「弱い予算制約」下にあって投資の利子弾力性がきわめて低いため、金利操作などはマクロ経済の調整手段として有効とは考えられていなかったのであろう。

なお、現金に普通預金残高を加えたM1、さらに定期預金や貯蓄預金を加えたM2とインフレの関係は顕著ではない。中国では現金以外の決済手段がまだ未発達な

図2 マネーサプライとインフレの関係



め、M1やM2とインフレの関係がさほど顕著ではないのであろう。むしろ、中国では利子率が均衡利子率よりも常に低く抑えられているため、経済が過熱してきてインフレによる預金の目減りが予想されるようになると、銀行預金が大量に引き出されて耐久消費財や他の資産の購買に向かい、現金流通量がM2の伸び率を上回る(図2における1984年、88年、92年)。これは銀行の資金繰りを厳しくして中央銀行から各銀行への融資増大を余儀なくさせ、消費財需要も増大させるので、この2つの方面からインフレを加速するのである(注3)。

2. 市場経済システムの形成とソフトランディング

1994年以降の中国経済の動きは、これまでの引き締め期の状況と様相を異にしている。インフレ率は1996年には8%、97年には0.8%まで落ちる一方、GDP成長率は急落せず、緩やかに9~10%の水準に下がってきた。まさに経済のソフト・ランディングに成功した観がある。どうしてこうしたことが可能になったのであろうか。

まず、インフレの発生因についてみる必要がある。1993年からのインフレは、93年と94年に穀物や石油などの価格調整が行われ、これまで政策的に低く抑えられてきたこれら基礎的な財の価格を国際市場価格に近い水準まで大幅に引き上げたことが引き金となっている。また生産財の価格自由化も進み、1994年1月には為替レート的大幅切り下げと管理フロート制への移行も行われた。こうした価格改革や通貨切り下げが一時的な調整インフレを引き起こすのは必然的であり、1993~95年のインフレはこうした大胆な改革の割にはむしろ軽かったといえる。

インフレの暴発をくい止めた理由の一つは、国民が増大した所得をすべて消費に回すのではなく、その一部を債券や株式など非貨幣金融資産の購入に向けたことである(注4)。また、政府が長期預金に対して利子の物価スライド制をとったことも預金引き出しによる消費の拡大を未然に防ぐ効果をもった。

また、ソフト・ランディングが達成された理由の一つは、1993年以来のマクロ経済政策の運営に求められる。すなわち、1993年6月末に開発区の整理や違法なコール融資の回収などかなり厳しい引き締め政策が下達されたものの、その後93年秋、94年春と2度にわたって引き締めが若干緩和され、その都度インフレの再燃を招いて引き締め政策が再び強化された。こうした政策の揺れはインフレを長引かせたものの、結果的には成長率の急落を回避することとなった。また1994年、95年

と直接投資が大量に流入して基礎収支が大幅黒字となり、中国の通貨の切り上げ圧力が働くのに対して、中国人民銀行がドルを買い支えて切り上げを食い止めた結果、人民元が放出され、マネーサプライが増加した。これが意図せざる結果として金融引き締めを緩和する役割を果たした。

市場経済に向けた経済の構造変化もソフト・ランディング成功の理由として挙げられよう。近年、国有セクターも含めて、投資資金源を財政よりも銀行融資に頼るケースが圧倒的に多くなり、株式や社債の発行、外資導入など直接金融の手段も発達してきた。間接金融を仲介する銀行は商業銀行への転換を目指して改革が進められている。これらの変化により、投資プロジェクトの資金調達はプロジェクトの収益性が次第に重要な要素になってきていると考えられる。従来のように、引き締め政策のもとではあらゆるプロジェクトの投資が一律カットというのではなく、収益性の高いプロジェクトはなお資金を調達し続けることができるとすれば、成長率の極端な落ち込みは避けられよう。

また非国有の投資主体、すなわち私有企業や外資系企業、株式会社などが成長してきたことも重要である。これらは引き締め政策の影響を受ける財政や国家銀行の融資以外、すなわち自己資金や株式市場、私的金融などから資金を調達することが多いので、引き締め政策下でも成長を続けられる可能性がある。実際、1993年以降非国有部門の投資の伸び率が国有部門をかなり上回るようになっている。

以上のような経済の構造変化が今後も続くとすると、政府がマクロ経済運営を極端に誤らなければ今後の中国の景気循環はより振幅の小さなものとなる可能性がある。

3. 財政・金融の課題

3-1. 財政の課題

(1) 財政赤字の拡大

ソフト・ランディングの成功は、中国経済の構造変化を暗示するものであるが、他方で不安定要因も多い。まず近年急速に悪化している財政赤字があげられる。中国の国家財政の赤字は年々膨らみ1996年の赤字額は1845億元に達した(注5)。これは同年の中央政府と地方政府を合わせた財政支出の20%、GDPの2.7%にあたる。赤字は国債発行などによる債務収入によって埋め合わされているが、債務はも

っぱら中央政府が負っているのです、中央の財政支出を分母にして債務依存度を計算すると、1985年には11%だったのが、89年には29%、さらにその後年々高まり、96年には56%にもなっている（注6）。そのため、財政支出のうち債務の元利返済のための支出も急増している。財政赤字が続いている上、元利返済のために新たに国債を発行するので債務が雪だるま式に膨らんでおり、1995年末で政府の国内債務残高は3296億元、96年末には4200億元余り（筆者推定）となっており、GDPの6%に達している。日本では公債残高が最高でGNPの40%を超えたこともあるので、中国の水準はまだ危機的とはいええないかもしれない。ただ、中央財政収入の対GDP比率が年々落ちていることを考えると、債務の急増には警戒する必要がある。

（2）税制の問題

財政赤字が起こるのは国家財政が担おうとする仕事に対して財政収入が追いついていかないためである。そこで、次に国債発行以外の財政収入の状況についてみてみよう。1978年から96年の間に、中央と地方を合わせた財政収入の対GNP比は31%から11%まで大幅に低下した。財政収入の構造をみると、1978年には国有や集団所有制の企業や機関にほぼ100%の収入を依存していたのが、96年にはこれらへの依存度は88%に下がった。ただ、この間に個人所得が大きく拡大したことや私営企業、外資系企業が大きく成長してきたことを考えると、国有・集団所有制セクターに依然として88%も依存しているのは高すぎる。改革・開放以降、成長が相対的に緩慢だったセクターに財政収入を依存するような構造だったからこそ、財政収入の対GNP比率が下がってしまったのである。

1994年に実施された税制改革はこうした状況を転換するために打ち出されたものだった。税を付加価値税や法人所得税、個人所得税などに簡素化すると同時に、あらゆる形態の企業および個人が公平に税を負担する税制を作ることが目標であった。だが、改革ののちも財政収入は相変わらず国有・集団所有制セクターに大きく依存している。個人所得税の税収はかなりの速度で伸びてきてはいるが、1995年の段階でなお財政収入の2.1%にすぎない。

税制改革が実効を挙げていないのは、改革の方向に問題があったというよりも、むしろ徴税システムが改革に追いついていないためであろう。例えば、付加価値税については脱税や不正な税還付が多発し、個人所得税の捕捉率も非常に低いといわれている。税務署としてはわざわざコストをかけて正確に徴税するよりも、国有企

業など税を取り慣れたところから請負制のような方法で予め決まった額を納めさせるといった安易な徴税に流れがちである。こうして大幅な税制改革にも関わらず税の負担構造は従来と余り変わらないという結果がもたらされる。

1994年の税制改革のもう一つの目標は、特に地盤低下が著しい中央政府財政の基盤を立て直し、地域間格差是正に対する中央政府の再配分機能を強化することであった。そのため財政請負制が廃止され、中央と地方の徴収する税種を分ける分税制が実施された。これにより財政収入全体に占める中央の割合は1993年の22%から94年の56%に一気にはね上がった。しかし、分税制導入に対する地方政府の同意を取り付けるために中央政府は地方政府が1993年の財政収入の水準を保てるよう税収の返還を行っているため、改革後も中央政府の処分可能な財源は実は余り増えていない。

3-2. 金融システムの課題

改革・開放以来、中国の金融資産は名目GDPの伸びを大きく上回るペースで成長した。すなわち、1978年から96年の間に名目GDPは19倍になったのに対して、現金流通量は42倍、M2は86倍にも増加している。これは中国経済の発展と市場化に伴って貨幣化と金融深化が起きたことを表している。こうして蓄積された金融資産を投資主体に仲介する金融機構の改革が大きな課題となっている。改革・開放以降、専門銀行と呼ばれる国有銀行が設立されてきたものの、政策で決められた融資プロジェクトに資金を供給するという銀行の役割は計画経済時代から大きくは変わっていない。1994年以来、国有銀行の商業銀行業務と政策的融資業務を組織的に分離する改革が行われた。このうち特に重要なのは商業銀行として位置づけられた銀行が真に自立した金融機関として健全な経営ができるかどうかであろう。目下のところ、政府の工業関連部門は産業政策の実施手段として商業銀行からの融資を割り当てるということを引き続き行っており、商業銀行を自立した銀行とするという方針は政府内で徹底していない。

さらに、国有銀行は融資残高の2割とも3割ともいわれる不良債権を抱えているがこれをどう処理するかが問題である。政府は既に債務超過に陥るなど債務返済の目途の立たない企業については倒産させ、こうして貸し倒れとなった債権については1996年には全国で約250億元、97年には300億元、98年には400億元準備されている貸し倒れ引当金によって償却するという計画を立てている。しかし、不良

債権の総額を1兆元（1996年の全国金融機関の融資残高の16%）と仮定すると、これに対する利子は毎年1000億元程度増えて行くわけであるから、上記のような計画で償却していったのでは不良債権の拡大に追いつかない。融資先の債務返済能力を高めて不良債権を不良でなくするか、貸し倒れ引当金を上積みする以外に解決法はない。また、不良債権には銀行の経営が政府から自立していなかったがゆえに発生したものと、逆に銀行が独自の判断で行った融資が焦げ付いたものとが混ざっている。特に後者については銀行の自己責任で処理する原則を明確にしないと更なる不良債権の発生を促してしまう恐れがある。

商業銀行化や不良債権の現状をみると、金融システム改革の道のりはまだ長いといわざるをえない。特に後者については実状を把握して情報を公開し、解決のめどを示さないと、外国資金の導入や来るべき資本自由化に対する障害ともなるだろう。

4. 対外貿易と外資導入

4-1. 対外貿易の成長

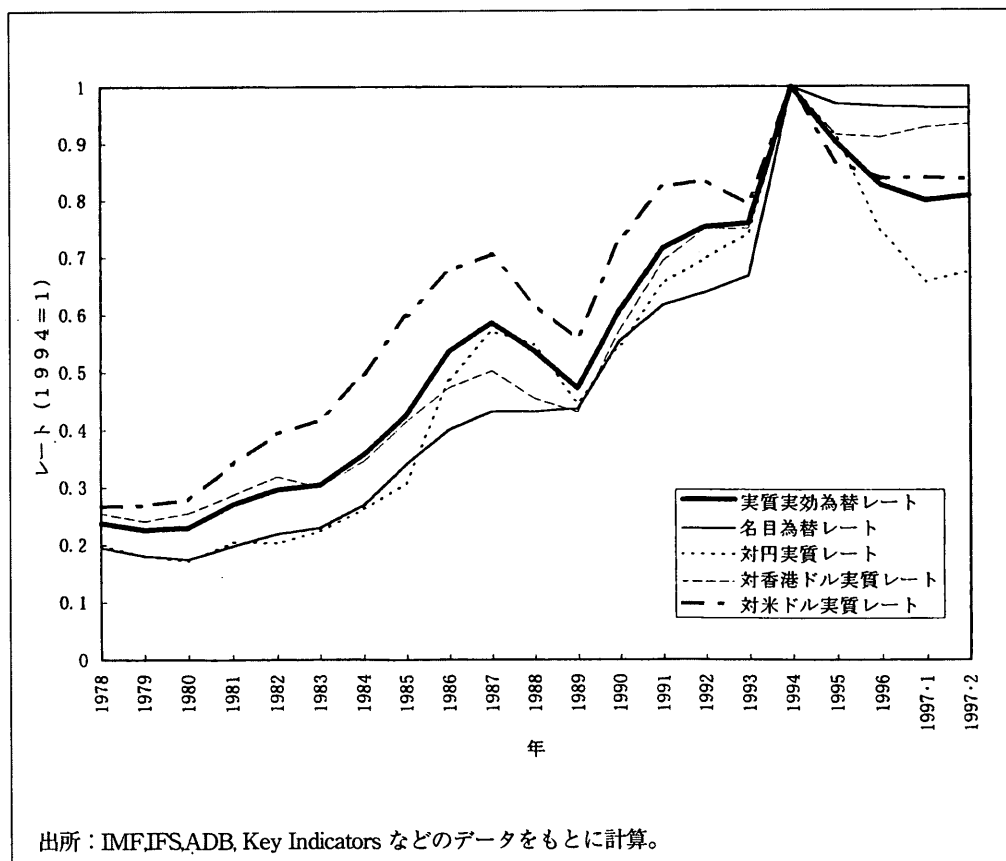
改革・開放以来、中国の対外貿易は経済成長を上回るペースで発展してきた。1978年から96年の間に、輸出入額はドルベースで14倍（年率16%増加）に拡大し、貿易依存度（輸出入額/GDP）は9.8%（78年）から35.5%（96年）に高まったのである。図1から計算すると輸出は経済成長率を平均で1.7%ポイント引き上げる貢献をした。対外貿易の発展は、対外開放政策に基づく様々な輸出振興政策や直接投資の導入がもたらしたものであるが、特に委託加工貿易の形態による貿易が伸びている。例えば1992年から96年の間の輸出増の70%が、また輸入増の48%がこうした形態の貿易の成長によってもたらされた。委託加工貿易とは、外国から原材料や部品を輸入して中国国内で加工・組立を行い、製品を輸出する形態の貿易をいう。こうした貿易に対しては、加工・組立のための原材料、部品および機械設備の輸入に対する関税が免除されていた。外国企業からの発注、もしくは外資系企業によって行われるこうした形態の貿易は、中国側に輸出販路や技術がなくてもでき、税が免除されるため中国の安価で豊富な労働力による生産コストの優位性を生かすことができる。1996年には委託加工貿易による輸出は輸出総額の56%を占め、輸入においても46%を占めた。

中国の低廉な生産コストに依拠する委託加工貿易にとって、為替レートの水準は

非常に重要な意味を持っている。図3では1970年代末からの実質実効為替レートの動きをみた。実質実効為替レートは中国の3大貿易相手国・地域である日本、香港、アメリカを対象に算出した（注7）。グラフ上方への動きは中国の通貨の実質的な減価を、下方への動きは増価を意味する。これをみると、1980年以降、繰り返し行われた為替レートの切り下げによって為替は実質的に4分の1程度に大幅に減価されたことがわかる。計画経済時代に過大評価されていた通貨の価値を、中国经济の実力に見合った水準に是正したことが、中国を輸出大国に成長させるうえで大きく貢献したのである。

委託加工貿易を中心とする輸出の成長は、中国にとって経常収支の改善、経済成長の促進、農村余剰労働力への就業先提供など大きなメリットをもたらした。ただ、機械設備や原材料・部品をほぼ全量輸入する委託加工貿易は国内の産業をほとんど迂回してしまう（注8）。中国の産業構造は、依然として高い関税と非関税障壁に

図3 実質為替レートの推移



よって保護された国内市場と、関税が免除され、貿易障壁がない輸出産業とに二分されている。後者は前者とほとんど関わりを持たないため、貿易拡大が本来もたらすはずの需要拡大、技術の普及、競争促進といった作用は国内市場には十分波及しなかった。

貿易拡大の波及効果を十分に享受するためには産業構造の分断状況を改める必要がある。幸いにしてそうした方向性をもつ政策が実施されつつある。一つは世界貿易機構（WTO）加入のためのに実施されている関税引き下げ、非関税障壁の撤廃である。関税率は1996年と97年の2度にわたる引き下げによって平均36%から17%まで下がった。非関税障壁に関しては原燃料や機械などに対する輸入規制が残っているもののこれも次第に撤廃されていくだろう。また、委託加工貿易や直接投資に対する優遇を一部撤回する動きがある。例えば、外資系企業が投資の際に持ち込む機械設備や委託加工のために輸入される設備に対する免税措置の撤廃が1995年末に決定された。この構造は中国に対する直接投資を減退させる懸念はあるものの、前述のような分断状況を是正する上では必要な措置である。

4-2. 外資導入政策の転機

輸出拡大と並ぶ対外開放政策のめざましい成果は対中直接投資を大量に導入したことである。1979年に直接投資導入を開始して以来91年までは投資は余り伸びなかったが、92年以降は急激に受け入れ額が拡大している（表1）。近年中国は世界の発展途上国向け直接投資の40%を受け入れ、アメリカに続く世界第2の直接投資受け入れ国になっている（注9）。直接投資は1996年には国内の固定資本投資の

表1 対中直接投資の推移

	1979-83	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
件数（契約ベース）	1392	1856	3073	1498	2233	5945	5779	7273	12978	48764	83437	47549	37011	25446
金額（契約ベース・億ドル）	77.42	26.51	59.32	28.34	27.09	52.97	56.00	65.96	119.77	581.24	1114.36	826.80	912.82	732.76
1件あたり平均規模*（万ドル）	556	143	193	189	121	89	97	91	92	119	134	174	247	288
金額（実行ベース・億ドル）	18.02	12.58	16.61	18.74	23.14	31.94	33.92	34.87	43.66	110.07	275.15	337.67	375.21	417.26

出所：中国統計年鑑

注：（契約ベースの金額）／（同件数）により算出した。

12%を占めるなど、国内の投資資金不足を補っているのみならず、輸出の41%、輸入の54%を占め、貿易拡大と技術移転に大きく貢献している。

これまでの外資導入政策が大量の外資を引きつけると言う点では既に十分すぎるほどの効果を挙げたと考えてか、中国政府は1993年頃から外資優遇政策を一部見直すとともに、直接投資の誘導政策を打ち出した。すなわち、投資の際の機械設備輸入など、いくつかの免税措置の撤廃が行われた（注10）。1995年には「外商投資の指導方向暫定規定」と「目録」が出されて、そこでは投資分野を奨励、許可、制限、禁止の4種類に分類したリストが提示された。後者においては政府が産業政策において重視している農業、インフラ、通信、エネルギー、自動車などの重点産業、技術集約的な産業、および内陸部への投資を奨励することがうたわれている。逆に、生産能力が過剰な消費財産業や労働集約的な産業については制限する方針である。

以上のような外資政策の変化の背景には国内市場での競争激化により一部の国有企業の経営が悪化し、そうした国有企業のなかから「民族産業」を保護すべきだとの声が高まっていることがある。ただ、新しい外資政策は外国企業側の希望とは必ずしも合致していないため、直接投資の勢いを殺ぐ可能性がある。実際、例えば消費財産業では確かに中国国内に多すぎるほどの企業と生産能力があるものの、その技術水準やブランド力は概して低いため、外国企業が直接投資をして利益をあげる余地はあり、参入意欲は強い。また、労働集約的な産業にしても、中国の豊富な労働力という比較優位は未だに開発しつくされておらず、外資の投資意欲はいまだ強い。これらの分野への投資を制限すれば、投資が減少する恐れがあるのみならず、中国の技術レベル向上や比較優位性の発揮をも制限することになる。もっとも、新しい外資政策の実効性については疑問がある。地方政府や企業のレベルでは競争激化のなかで自らの競争力を高めるために外資との合併を組みたいという意欲がかえって強まっている。地方政府は一定の投資認可権を持っているため、中央政府の方針を貫徹することは容易ではない。

中国がWTO加入へ向けて市場を開放している中で、外資企業の参入だけを制限してみても「民族産業」を保護することは難しい。また直接投資の内陸誘導策を無理に進めれば、投資を中国以外に向かわせることにもなりかねない。外資を締め付けるよりも、内資企業の競争力強化や内陸地域の投資環境を改善することのほうが有効であろう。また、既に中国に返還された香港からの投資を除けば、中国への直接投資はまだ多すぎるといえる段階ではない。むしろ、今後の成長に必要な資金と

技術を確保するために直接投資はまだまだ必要とされるはずである。

おわりに

今後の安定成長を実現する上で、中国経済が直面する課題は以下のようにまとめられる。

①激しい投資サイクルと投資の低効率の原因となっている国有セクターの投資行動の転換が求められる。第5章でみた国有企業改革が進められる必要がある。さらに、政府自身の投資行動も問題である。特に地方政府がいたずらに高成長を追求し、重複投資する傾向はまだ改められていない。また、中央政府も乏しい財政基盤のもとではインフラ建設の効率化や適正な規模の維持ができるかどうかが問題である。政府の投資行動を根本的に変えるには政府の機能の転換など行政改革が必要である。実際、1993年頃には市場経済化のもとで「政府の職能転換」が盛んに議論され、例えば中央政府の紡織工業部が「紡織総会」に改められるなどの変化があった。しかし、この紡織総会にしてもプロジェクトの認可権を持つなど依然として行政機関の色彩が強い。行政改革は大規模な政治再編を意味するため容易ではない。当面、中央政府や地方政府の投資意欲が総需要の拡大へと導かないようにするにはむしろ次の金融改革によって「糧道を断つ」ことがより現実的だろう。

②国家銀行の商業銀行への転換が成し遂げられれば、中央政府も地方政府も商業銀行に政策的金融を求めることができなくなるが、果たして政府が自制できるかどうか問題である。政府の事業については財政と政策金融機関からの融資のみを財源とする原則を確立できるかどうかである。これができなければ、商業銀行経営の自己責任も確立されず、ますます新たな不良債権が形成されていくことになりかねない。逆に、金融システムの改革が進展し、安定性が高まれば、将来は資本自由化を行い、さらに多くの外国の資金を動員することができる。

③政策的融資を商業銀行に求めてしまう背景には、財政収入基盤の脆弱さがある。市場経済化に対応した徴税システムを整備し、財政基盤を安定させることが必要である。ただ、これは短期的には制度の整備のためにかなりのコストがかかることを覚悟せねばならないだろう。

④中国の産業の効率向上のためには技術移転と競争がさらに必要である。その意味で市場開放と直接投資の導入をさらに推進する必要がある。しかし、市場開放に

よって競争にさらされる国有企業は、雇用と税収を通じて地域経済と深い結びつきを持っているため、競争圧力が地域社会全体に及ぶ。それゆえ、国内市場保護を求める声は深刻である。しかし、第十五回党大会の江沢民報告でも「対外開放はひとつの長期的な基本的国策である」と明言されているように、対外開放を堅持する方針は中国指導部にあっては明確である。市場開放と直接投資積極導入の路線は維持される蓋然性が高い。

(注)

- (1) 以下の議論はHiroyuki Imai, *Explaining China's Business Cycles, The Developing Economies*, Vol. XXXIV, No. 2, 1996.を参照。
- (2) 『中国統計年鑑』によると、例えば1996年の場合、国有部門による固定資産投資のうち国家予算による部分が4.6%、国内の融資による部分が23.6%、外資を利用した部分が6.7%、自己調達資金が50.9%となっているが、実際には「自己調達資金」とされている部分の8割は銀行融資だとされており、全体として国有部門の投資の資金源の8割は銀行融資や債券発行など債務による部分だと推測されている。国家計画委員会『1994中国投資白皮書』、北京、中国計画出版社 1994年。
- (3) 以上の議論はBarry Naughton, *China's Macroeconomy in Transition, The China Quarterly*, No.144, 1995.を参照。
- (4) 渡邊真理子「中国の金融市場の育成」『アジア研ワールドトレンド』第26号、1997年8月。
- (5) 中国の統計上の財政支出に国家債務の元利返済を加えたものから、債務収入を除く財政収入を引いた額を赤字額とした。
- (6) 債務依存度は、債務収入／（中央財政支出＋債務支出）という式で計算した。計算法は『中国財政年鑑』1996年版を参照したが、結果は異なっている。
- (7) 実質実効為替レートは、 $r_{ef} = \sum W_i \cdot \frac{r}{r_i} \cdot \frac{p_i}{p}$ で示される。
 r と r_i は自国と相手
 i の対ドル為替レート（1994年の水準を1として指数化している）、 p と p_i は自国と相手国 i の物価指数、 W_i は自国の貿易に占める相手国 i のシェアである。ここでは中国の3大貿易相手国・地域である日本、香港、アメ

リカを取り上げ、Wiは94年のシェアを用いた。

- (8) 産業構造の「迂回」については丸川知雄「迂回と解体 中国の産業・貿易構造の変化と国有企業」『東亜』No.356、1997年2月を参照。
- (9) *China 2020: Development Challenges in the New Century*, The World Bank, 1997.
- (10) 詳しくは守野友造「対外開放の展開と今後の展望」藤本昭編著『中国21世紀への軟着陸』日本貿易振興会、1997年。

(丸川知雄)